

Μετοχές ΗΠΑ σε Όρους Ευρώ: Ποιο Ράλι;

Μερικές Εικόνες

Η Μηχανή της FED που τυπώνει \$

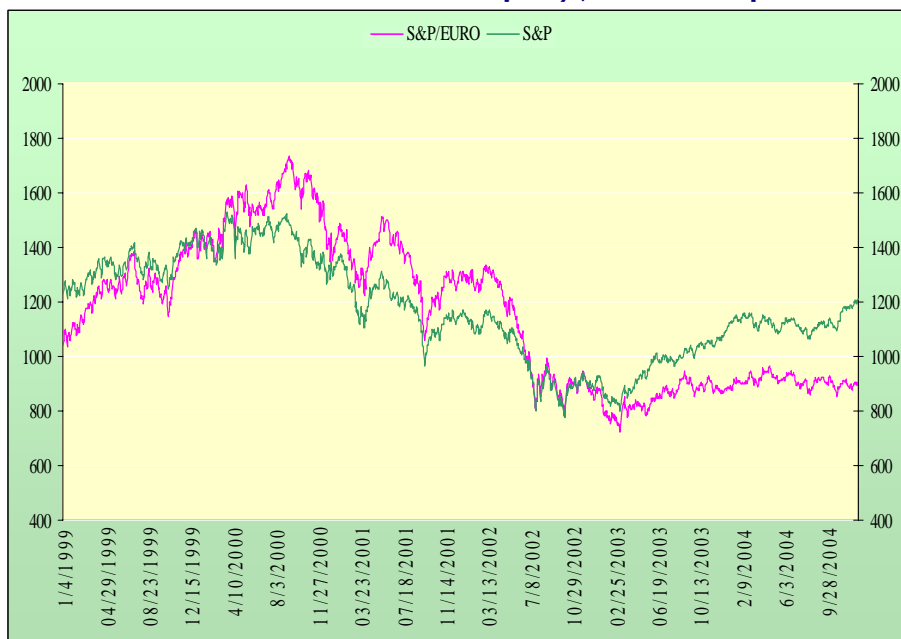
Ήταν τέλη του 2002 όταν οι τιμές των μετοχών παγκοσμίως άρχισαν να παίρνουν τις πρώτες ανάσες τους μετά από αδυσώπητη πτώση 2,5 και πλέον ετών. Η αμερικανική FED, που δια στόματος του προέδρου της Alan Greenspan είχε από τον Αύγουστο του 2002 παραδεχθεί ότι δεν μπόρεσε να «δει» την φούσκα στην αγορά μετοχών των ΗΠΑ, έσπευσε να ανοίξει τους ασκούς με τα ρευστά. Μέχρι στιγμής δείχνει ότι τα έχει καταφέρει. Όμως φαίνεται ότι η όλη ιστορία είναι εσωτερική υπόθεση των ΗΠΑ. Σε όρους δολαρίου οι αγορές μετοχών στην αντίπερα όχθη του Ατλαντικού βρίσκονται σε αδιάκοπο ράλι από τα χαμηλά του Οκτωβρίου του

2002. Αντίθετα οι αγορές μετοχών στην Ευρώπη βρήκαν πυθμένα τον Μάρτιο του 2003, ενώ η αγορά του Τόκιο τον Απρίλιο του ίδιου χρόνου. Το ράλι είναι ακόμα σε εξέλιξη. Μάλιστα μετά τα χαμηλά του Αυγούστου 2004 οι τιμές των μετοχών σε Ευρώπη και ΗΠΑ με δυσκολία παίρνουν ανάσα.

Αυτό που μας έκανε ιδιαίτερη εντύπωση πριν από αρκετούς μήνες, και βέβαια συνεχίζει να μας εκπλήσσει ακόμα και σήμερα, είναι η εντύπωση ότι το αμερικανικό ράλι είναι ο ηγέτης της ανόδου. Είναι όμως; **Στις αγορές διεθνώς τα ΠΑΝΤΑ είναι ΣΧΕΤΙΚΑ.** Όταν πριν από 9 μήνες ετοιμάζαμε το **Global Trends 2004** είχαμε τονίσει ότι τα κέρδη των μετοχών στις ΗΠΑ είναι κέρδη

αμερικανικά. Άλλο αντίκτυπο για τους αμερικανούς κι άλλο για τους ξένους επενδυτές. Ο λόγος βέβαια ήταν (και είναι) το δολάριο ΗΠΑ και η ισοτιμία του σε σχέση με το ευρώ και τα άλλα νομίσματα. Σε όρους δολαρίου, δηλαδή αμερικανικών δεικτών χωρίς καμία προσαρμογή το ράλι από τα χαμηλά του 2002-2003 είναι ένα δυνατό mini-bull market. Όπως τονίσαμε και στο Special Report της 29^{ης} Νοεμβρίου η μεσοπρόθεσμη τάση επιβεβαιώθηκε σε θετική με ανέλιξη των τιμών πάνω από το επίπεδο των 1163 μονάδων (S&P 500), ενώ μόλις προχθές ο γερόλυκος Dow Jones Industrials έκλεισε

ΓΡΑΦΗΜΑ 1: S&P 500 σε Όρους \$ ΗΠΑ και Ευρώ



ΠΗΓΗ: metatrading.gr

κι εκείνος πάνω από το υψηλό του Φεβρουαρίου 2004 (10753 μονάδες). Η NASDAQ Composite απλά βρίσκεται στα υψηλά του Ιανουαρίου 2004 κοντά στις 2150-2160 μονάδες.

Τι συμπέρασμα βγάζουμε όμως αν δούμε τις αμερικανικές αγορές σε όρους ευρώ; Τίποτα το ιδιαίτερο. Μάλιστα το υψηλό στις αρχές του 2004 καλά κρατεί και δεν απειλείται ακόμα.

Global Trends 2004

Την 1^η Απριλίου 2004 δημοσιεύσαμε την ετήσια ανάλυσή μας για τις διάφορες αγορές, το **Global Trends 2004**. Στις σελίδες 56-60 και στο ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (σελίδες 73-77) αναλύσαμε το παραπάνω «φαινόμενο» του ράλι σε όρους ευρώ αλλά και σε όρους **πραγματικού νομίσματος** όπως ο χρυσός. Καμία αλλαγή σε σχέση με τότε καθώς η συνεχής ανατίμηση του ευρωπαϊκού νομίσματος είχε σαν συνέπεια αρνητικές αποδόσεις για όσους επενδυτές αγόρασαν αμερικανικές μετοχές μετατρέποντας ευρώ σε δολάρια ΗΠΑ.

Το συμπέρασμα είναι απλό και δεν επιδέχεται πολύ ανάλυση. Οι ευρωπαίοι επενδυτές κέρδισαν λιγότερο από την άνοδο των αμερικανικών δεικτών από ότι έχασαν από την πτώση του δολαρίου σε σχέση με το ευρώ. Εκείνο που έκανε αρκετή εντύπωση είναι αποτυπωμένο στο **Γράφημα 2** της σελίδας. Το γράφημα

απεικονίζει την διαφορά σε πόντους S&P 500 των τιμών μεταξύ δολαρίου και ευρώ με τιμές 22/12/04. Υπολογίσαμε δηλαδή τον S&P 500

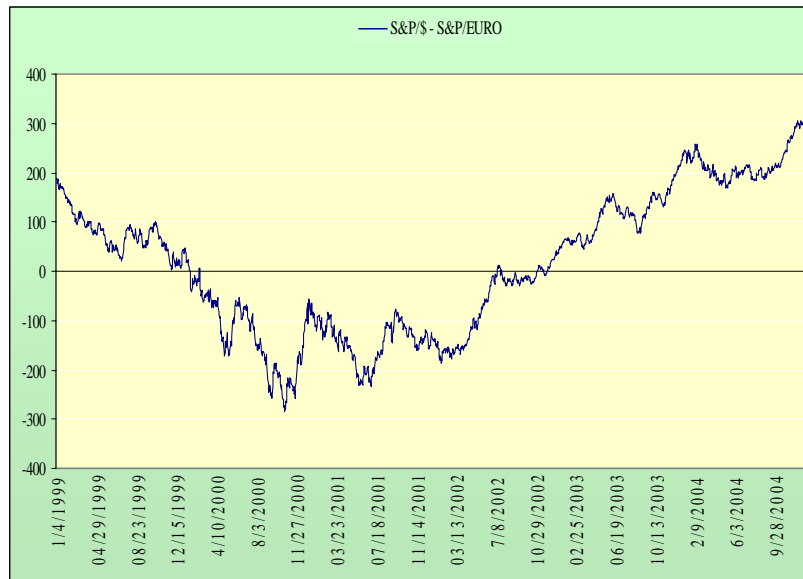
καθημερινά σε όρους ευρώ (τιμές κλεισίματος την κάθε μέρας) και αφαιρέσαμε τις τιμές αυτές από τις τιμές του S&P 500 όπως ακριβώς αποτυπώνονται στις ΗΠΑ, δηλαδή σε όρους δολαρίου. Το αποτέλεσμα είναι ενδιαφέρον καθώς το γράφημα είναι ΚΑΡΜΠΟΝ με

αυτό του ευρώ σε σχέση με το δολάριο. Λογικό θα πει κανείς αφού υπολογίσαμε τις τιμές τόσο σε δολάρια όσο και σε ευρώ. Όμως δε θα πρέπει να ξεχνάμε ότι οι ευρωπαίοι δεν είναι οι μόνοι ξένοι επενδυτές στις αγορές μετοχών των ΗΠΑ. Η συνεχής ανατίμηση του ευρώ σε σχέση με το δολάριο ΗΠΑ και το ράλι του S&P 500 κινούνται

αντίθετα. Αυτό δεν είναι πάντα ο κανόνας. Απλά αποτελεί παρατήρηση των τελευταίων 4 ετών. Ας μη ξεχνάμε ότι το ευρώ ξεκίνησε επίσημη διαπραγμάτευση τον Ιανουάριο 1999 εν μέσω αισιοδοξίας στις παγκόσμιες αγορές μετοχών. Η τότε άνοδος του δολαρίου (πτώση του

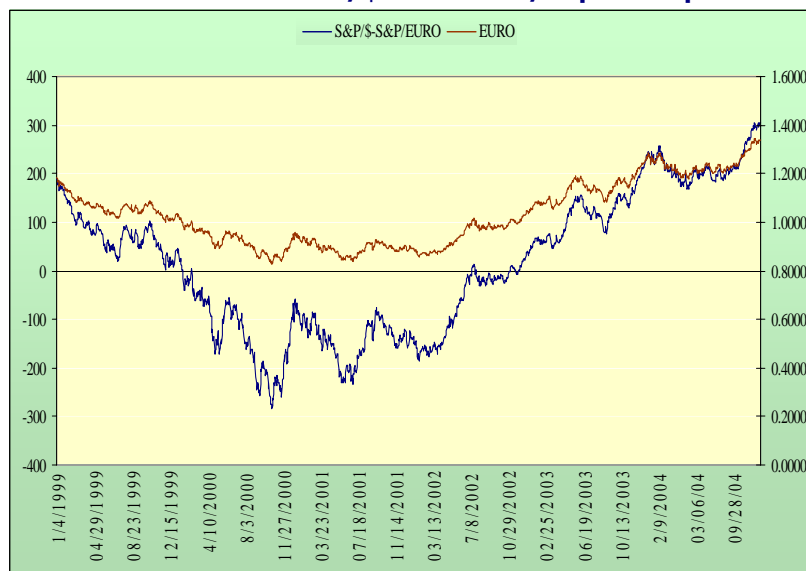
ευρώ) δεν είχε καμία συνέπεια στις τιμές των μετοχών παρά το γεγονός ότι τα θεωρητικά ακριβότερα αμερικανικά προϊόντα θα έφερναν

ΓΡΑΦΗΜΑ 2: S&P/\$ Μειον S&P/Ευρώ



ΠΗΓΗ: metatrading.gr

ΓΡΑΦΗΜΑ 3: S&P/\$ Μειον S&P/Ευρώ - Ευρώ



ΠΗΓΗ: metatrading.gr

λιγότερες διεθνείς πωλήσεις και λιγότερα κέρδη μεταφρασμένα σε δολάρια ΗΠΑ. Τότε οι αγορές δεν έδιναν καθόλου σημασία στις ισοτιμίες καθώς οι ΗΠΑ ήταν ο sexy προορισμός των επενδυτικών κεφαλαίων. Οι

αυξημένοι ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης υποβοηθούμενοι κι από την διόγκωση του χρέους των νοικοκυριών είχε ως αποτέλεσμα την μεγάλη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αλλά και επένδυσης. Μία επενδυτική φούσκα εκρηκτικών διαστάσεων δεν άργησε να εμφανιστεί. Οι συνέπειές της ήταν εμφανείς κατά τη διετία 200-2002 όταν οι παγκόσμιες αγορές μετοχών απώλεσαν σημαντικότατο μέρος της αξίας της. Η αγορά της Nasdaq, για παράδειγμα, έχασε το 78% της αξίας σε 31 μήνες (από τις 5148 μονάδες – 10/3/2000 στις 1107 μονάδες – 10/10/2002).

Εκείνο το οποίο είναι πιθανό να συμβαίνει είναι η επενδυτική “ομηρία” των ξένων επενδυτών στις αγορές των ΗΠΑ. Είναι αρκετά έως πολύ δύσκολο να απεγκλωβιστούν οι ευρωπαίοι επενδυτές μετοχών σε τρέχουσα ισοτιμία (\$1,35).

Με παρόμοιο τρόπο έχουν εγκλωβιστεί και οι ασιάτες επενδυτές (κυρίως ιάπωνες) στην αμερικανική αγορά κρατικών ομολόγων (US treasuries) όπου κατέχουν περίπου \$720 δις.

(στοιχείο Σεπτεμβρίου 2004).

Το συμπέρασμα λοιπόν αυτής της σύντομης γραφικής περιήγησης είναι ότι το ράλι των αγορών μετοχών στις ΗΠΑ αποτελεί καθαρά και μόνο αμερικανική υπόθεση. Οι ξένοι επενδυτές δεν έχουν αποκομίσει κανένα όφελος καθ’ όλη τη διάρκεια της ανόδου από τα χαμηλά του 2002. Αν και αυτό δεν αναιρεί την μεσοπρόθεσμη τάση της αμερικανικής αγοράς (βλέπε Special Report 29/1/2004) η οποιαδήποτε περαιτέρω ανατίμηση του ευρώ μόνο πονοκέφαλο θα φέρει στους ευρωπαίους.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4: Dow Jones/\$ Μειον Dow Jones/Ευρώ – Ευρώ



ΠΗΓΗ: metatrading.gr

ΓΡΑΦΗΜΑ 5: Nasdaq Comp./\$ Μειον Nasdaq Comp./Ευρώ – Ευρώ



ΠΗΓΗ: metatrading.gr

Σπύρος Ε. Βασιλείου
Ηλίας Ν. Μπούσιος

Απαγορεύεται η αναπαραγωγή ή η προώθηση της παρούσας ανάλυσης, μέρους ή του συνόλου αυτής, χωρίς τη γραπτή άδεια του εκδότη, του οποίου αποτελεί πνευματική ιδιοκτησία. Η χρήση του παρόντος κειμένου διέπεται από την αυστηρή τήρηση των όρων χρήσης του δικτυακού τόπου www.metatrading.gr. Σε περίπτωση παραβίασης αυτών, ο χρήστης αναλαμβάνει την πλήρη ευθύνη για την πληρωμή της ετήσιας συνδρομής για κάθε επιπλέον αναγνώστη ή αποδέκτη.